

Pozytywny wydźwięk danych o produkcji przemysłowej za luty został przysłonięty przez rozczarowanie wynikami budownictwa, co stwarza ryzyko dla szacunków PKB za I kwartał. W tym kontekście istotną wskazówką będą dane o sprzedaży detalicznej oraz wyniki produkcji za marzec. Ceny w przemyśle spadły nieco bardziej od oczekiwań i zapewne dynamika PPI pozostanie mocno ujemna do końca roku. Dzisiejsze dane z pewnością nie zwiększają liczby argumentów za szybkim zacieśnieniem polityki pieniężnej.

### Szybki wzrost w przemyśle, przestój w budownictwie

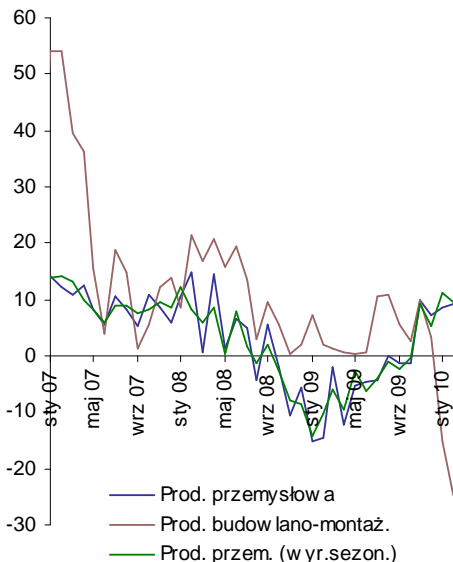
Produkcja sprzedana przemysłu była w lutym o 9,2% wyższa niż przed rokiem, co oznacza przyspieszenie wzrostu z 8,5% r/r zanotowanego w styczniu. Wynik przekroczył zarówno naszą prognozę (7% r/r) jak i konsensus rynkowy (8,6%). Po wyeliminowaniu wahań o charakterze sezonowym wzrost wyniósł 9,5% r/r (wobec 11,1% r/r w styczniu).

Dane potwierdzają kontynuację ożywienia w polskim przemyśle, którego istotnym źródłem jest najprawdopodobniej odbicie w eksporcie pod wpływem stopniowo poprawiającej się aktywności ekonomicznej na świecie. Najwyższy wzrost produkcji zanotowano w działach przemysłu w dużym stopniu zorientowanych na eksport. W całym przetwórstwie przemysłowym wzrost produkcji wyniósł 10,7% r/r wobec 10,1% w styczniu. W lutym utrzymał się m.in. wyjątkowo wysoki wzrost w produkcji komputerów, wyrobów elektronicznych i optycznych (ok. 58% r/r wobec prawie 67% r/r w styczniu). Nadal jednak nie wiemy, czy jest to efekt faktycznego trwałego wzrostu produkcji np. w wyniku otwarcia nowej fabryki (co miałoby pozytywny wpływ na tempo wzrostu gospodarczego), czy raczej efekt statystyczny związany np. z coroczną zmianą próby badanych firm zatrudniających powyżej 9 osób (co nie powinno mieć istotnego wpływu na dane o PKB).

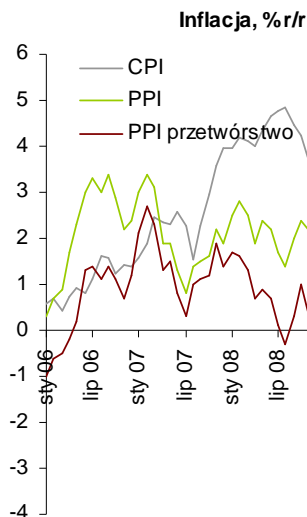
Dane o produkcji budowlano-montażowej były znacznie gorsze od oczekiwań, pokazując spadek o 24,6% r/r, najgłębszy od 2003 roku (nasza prognoza -11,1%, konsensus -12% r/r). Po wyeliminowaniu czynników sezonowych spadek wyniósł 13,7% r/r. Najwyraźniej poprawa warunków atmosferycznych w drugiej połowie miesiąca nie była wystarczająca, aby nastąpiło przywrócenie większego tempa prac na budowach (choćby miesięczny spadek produkcji wyrównanej sezonowo był nieznacznie mniejszy niż w styczniu). Niestety zmiany pogody mogą ciążyć na wynikach budownictwa również w marcu, chociaż można się raczej spodziewać pewnej poprawy rocznej dynamiki produkcji w tym sektorze.

W sumie, wymowa dzisiejszych danych o produkcji jest lekko negatywna dla oceny perspektyw wzrostu PKB za I kwartał (negatywna niespodzianka ze strony danych o budownictwie nieco przeważała nad pozytywnym zaskoczeniem w przemyśle). Dane o produkcji za marzec, a także wyniki sprzedaży detalicznej, będą istotną wskazówką, czy uda się na początku roku utrzymać tempo wzrostu gospodarczego zbliżone do 3%.

Wzrost produkcji, % r/r



## Spadek cen w przemyśle głębszy od oczekiwań



Ceny produkcji sprzedanej spadły w lutym o 2,4% r/r, nieco mocniej niż oczekiwaliśmy (2,0%). Mocne obniżenie dynamiki wynikało głównie z bardzo wysokiej bazy z ub. roku będącej efektem deprecjacji złotego i podwyżek regulowanych cen energii. Obecnie nie widać oznak presji cenowej w sektorze przemysłowym, a ceny w przetwórstwie ponownie obniżyły się w lutym w ujęciu miesięcznym (o 0,2%), w czym pomogło umocnienie złotego. Spodziewamy się utrzymania wyraźnie ujemnej dynamiki PPI do końca roku.

Niniejsza publikacja przygotowana przez Bank Zachodni WBK S.A. (członka Grupy AIB) ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi oferty ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Podjęto wszelkie możliwe starania w celu zapewnienia, że informacje zawarte w tej publikacji nie są nieprawdziwe i nie wprowadzają w błąd, jednakże Bank nie gwarantuje dokładności i kompletności tych informacji oraz nie ponosi odpowiedzialności za wykorzystywanie tych informacji oraz straty, które mogły w konsekwencji tego wyniknąć. Bank Zachodni WBK S.A., jego spółki zależne oraz którykolwiek z jego lub ich pracowników mogą być zainteresowani którąkolwiek z transakcji, papierów wartościowych i towarów wymienionych w tej publikacji. Bank Zachodni WBK S.A. lub jego spółki zależne mogą świadczyć usługi dla lub zabiegać o transakcje z którąkolwiek spółką wymienioną w tej publikacji. Niniejsza publikacja nie jest przeznaczona do użytku prywatnych inwestorów. Klienci powinni kontaktować się z analitykami Banku oraz przeprowadzać transakcje poprzez jednostki Banku Zachodniego WBK S.A. lub Grupy AIB w jurysdykcjach swoich krajów, chyba że istniejące prawo zezwala inaczej. W przypadku tej publikacji zastrzeżone jest prawo autorskie oraz obowiązuje ochrona praw do baz danych.



Bank Zachodni WBK S.A. jest członkiem Allied Irish Banks Group